

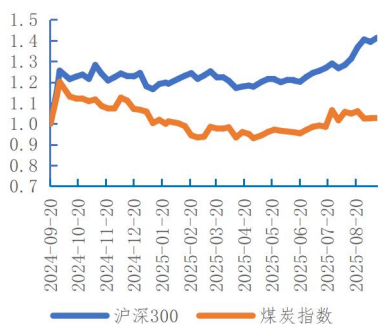
“金九银十”来临，煤价有望企稳

【2025. 9. 8-2025. 9. 14】

行业评级：看好

发布日期：2025. 9. 15

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：刘永芳

执业证书编号：S0770524100001

邮箱：

liuyongfang@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

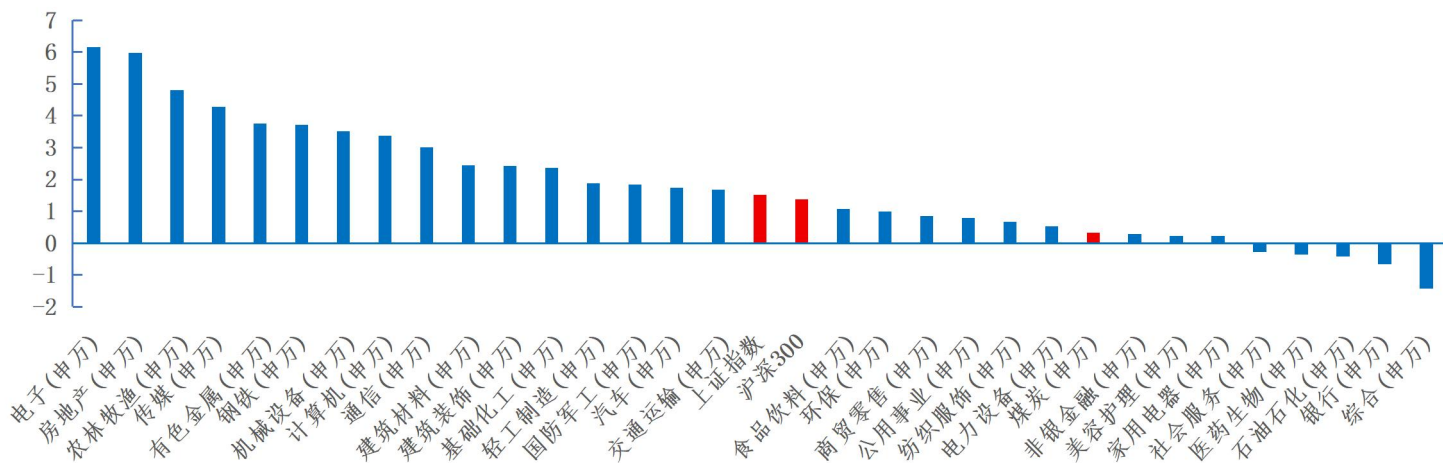
- ◆ 节前备货需求增加，煤炭价格小幅上涨。本周，重大活动结束后，煤炭产量增加，随着天气转凉，电煤进入淡季，非电煤迎来旺季，叠加国庆节来临，下游备货需求有望释放，预计煤炭价格企稳回升。
- ◆ 钢焦库存降低，煤价以跌为主。本周，煤炭产量逐渐恢复，但终端需求疲软，焦煤价格走低，随着“金九银十”和国庆假期来临，下游钢焦企业或启动补库，有望支撑煤价止跌企稳。
- ◆ 权益市场以涨为主，煤炭板块跑输指数。8月，核心CPI同比上涨0.9%，涨幅连续第4个月扩大，PPI同比下降2.9%，降幅比上月收窄0.7个百分点，消费市场总体平稳，部分行业供需逐步改善，美国8月非农数据不及预期，导致美联储9月降息概率飙升，市场呈先抑后扬态势，平均成交2.3万亿元，量能降低，市场轮动加剧，煤炭跑输大盘指数。
- ◆ 综合上述分析，动力煤方面，重大活动结束后，抑制煤炭产能释放因素减轻，煤炭产量增加，随着天气转凉，电煤进入淡季，非电煤迎来旺季，叠加国庆节来临，下游备货需求有望释放，预计煤炭价格企稳回升。炼焦煤方面，煤炭主产区产量逐渐恢复，但终端需求疲软，焦煤价格走低，随着“金九银十”和国庆假期来临，下游钢焦企业或启动补库，有望支撑煤价止跌企稳。二级市场方面，8月，核心CPI同比上涨0.9%，涨幅连续第4个月扩大，PPI同比下降2.9%，降幅比上月收窄0.7个百分点，消费市场运行总体平稳，部分行业供需关系逐步改善，美国8月非农数据不及预期，导致美联储9月降息概率飙升，市场呈先抑后扬态势。整体看，电子、房产等涨幅居前，市场平均成交2.3万亿元，量能降低，市场轮动加剧，煤炭跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。
- ◆ 风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

一、市场表现：权益市场以涨为主，煤炭板块跑输指数

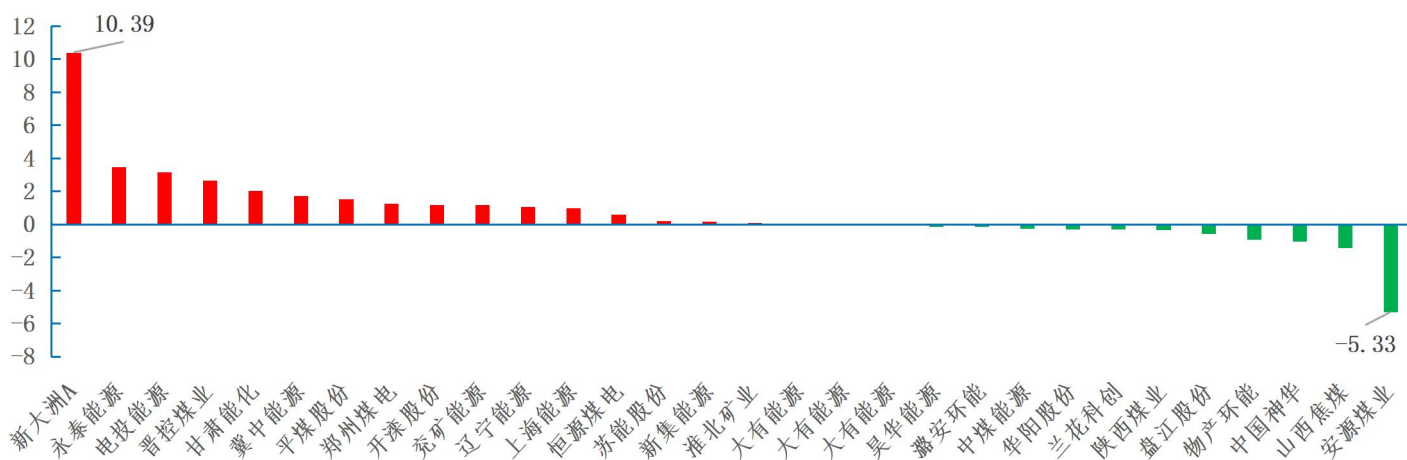
本周(2025.9.8-2025.9.14)，权益市场以涨为主，8月，CPI 环比持平，同比下降 0.4%，核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅连续第 4 个月扩大，PPI 环比由上月下降 0.2% 转为持平，同比下降 2.9%，降幅比上月收窄 0.7 个百分点，消费市场运行总体平稳，部分行业供需关系逐步改善，美国 8 月非农数据不及预期，导致美联储 9 月降息概率飙升，市场呈先抑后扬态势。整体看，电子、房产等涨幅居前，银行、石化等跌幅居前，市场平均成交 2.3 万亿元，单日融资买入额 2400 亿上下震荡，量能降低，市场轮动加剧，煤炭跑输大盘指数，具体看，上证指数周收涨 1.52%，收报 3870.60 点，沪深 300 收涨 1.38%，收报 4522.00 点，煤炭周收涨 0.33%，收报 2642.87 点。个股方面，本周煤炭板块 30 家上市公司涨跌互现，涨幅最大的三家公司分别为：新大洲 A(10.39%)、永泰能源(3.47%)、电投能源(3.15%)；跌幅最大的三家公司分别为：案源煤业 (-5.33%)、山西焦煤(-1.42%)、中国神华(-1.05%)。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：煤炭行业涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

二、动力煤：节前备货需求增加，煤炭价格小幅上涨

本周，动力煤价小幅上涨。供需方面，供给侧来看，前期受重要活动影响，国内煤炭产量处于收缩状态，重要活动结束后，煤矿陆续恢复正常生产状态，供应量增加，当前 100 家动力煤矿产能利用率达到 91.0%，环比上升 1.6%，产能利用率继续增加；进口煤方面，Q5500 进口煤到岸价环比下降 13 元/吨，Q4700 进口煤到岸价环比持平，受人民币升值影响，澳洲、印尼、俄罗斯等出口国煤炭价格走低，进口煤的性价比优势仍较为明显，因此短期进口量仍能保持在较高水平；港口库存方面，北方港口调入量下降，调出量下降幅度高于调入量，环渤海港口库存出现小幅上涨，库存量反弹到 2245.97 万吨。需求侧来看，电煤需求将疲软，随着天气转凉，电厂煤炭日耗震荡走低，叠加库存较为充足，电企维持日常拉运即可满足需求，本周，南方电厂日耗为 231.10 万吨，环比上涨 4.20 万吨；非电煤需求将迎来“金九银十”旺季，当前正处于非电行业淡旺季转换期，对煤炭维持刚性采购，随着工程建设加快推进，增量需求有望释放，本周，水泥行业开工率 43.8%，环比上升 3.1%，化工行业煤炭周耗 690 万吨，环比下降 1.1%，化工需求韧性较强。

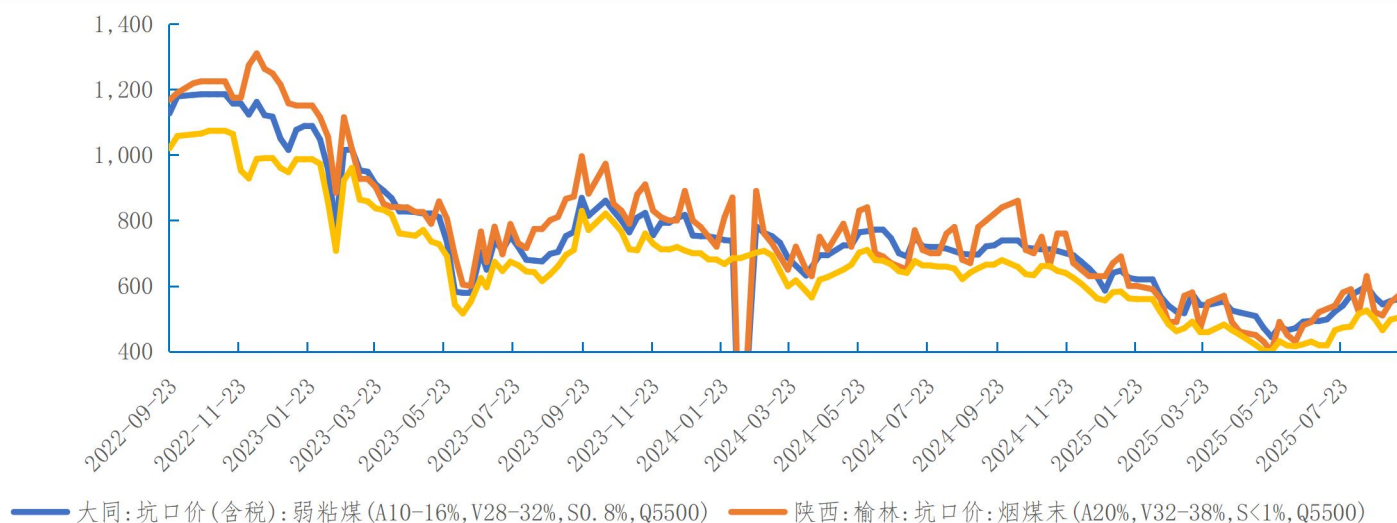
价格方面，本周，动力煤价上涨。重大活动结束后，抑制煤炭产能释放因素减轻，煤炭产量增加，随着天气转凉，电煤进入淡季，非电煤迎来旺季，叠加国庆节来临，下游备货需求有望释放，预计煤炭价格企稳回升。

事件方面，根据太原路局的消息，大秦线秋季检修初定于 10 月 7 日展开，为期 20 天，检修期间，大秦线运量将降至 100 万吨/天，部分电厂将安排在 9 月中下旬展开抢运，这将成为影响 9 月下旬至 10 月煤市走势的关键因素，预计将推动港口库存进一步回落，市场对 10 月份以后供应收紧的预期增强。近日，国家发展改革委、国家能源局印发了《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》，提出八个能源领域“人工智能+”落地实施方向，包括“人工智能+电网”“人工智能+能源新业态”“人工智能+新能源”“人工智能+水电”“人工智能+火电”“人工智能+核电”“人工智能+煤炭”“人工智能+油气”，推动人工智能与能源领域软件深度融合，加快突破人工智能绿色低碳技术瓶颈。

1. 价格：产地煤价和港口煤价上涨

产地动力煤价上涨，同比降幅扩大。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价上涨。内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 503 元/吨，周度环比上涨 6 元/吨，同比下降 162 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 560 元/吨，周度环比上涨 6 元/吨，同比下降 161 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 570 元/吨，周度环比上涨 20 元/吨，同比下降 230 元/吨。随着国庆佳节来临，下游备货需求增加，产地煤价开始提涨。

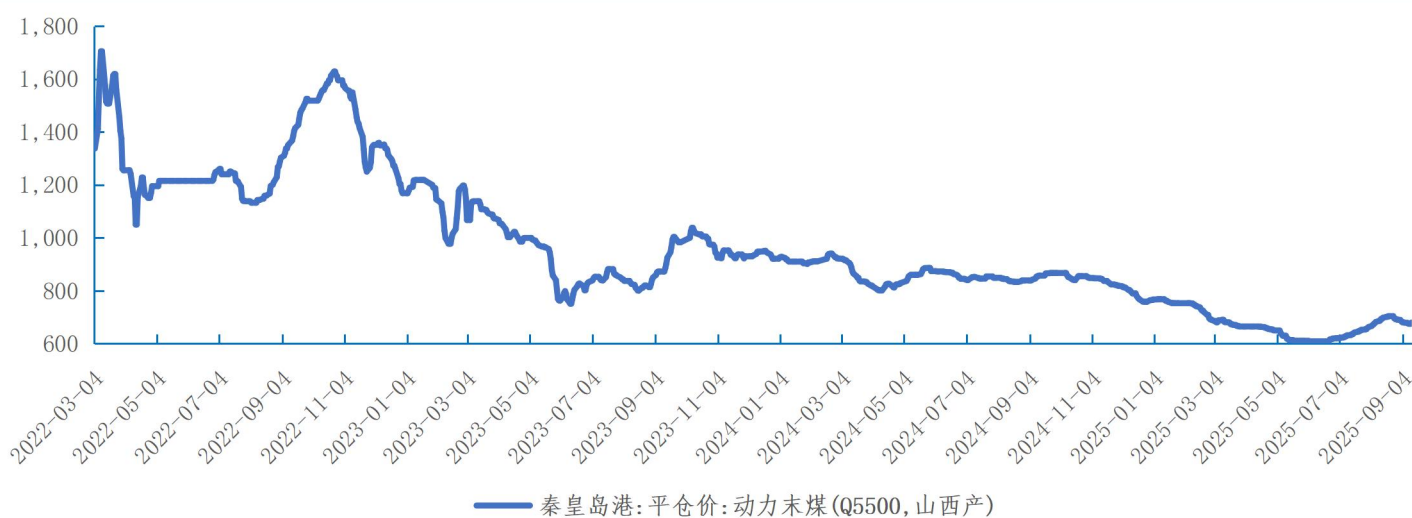
图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格同步上涨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 680 元/吨，周度环比上涨 3 元/吨，同比下降 166 元/吨。由于国庆节将近，煤矿主产区提价，传导到港口，带动港口价格上涨。

图表 4：秦皇岛动力末煤(Q5500 山西产)平仓价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

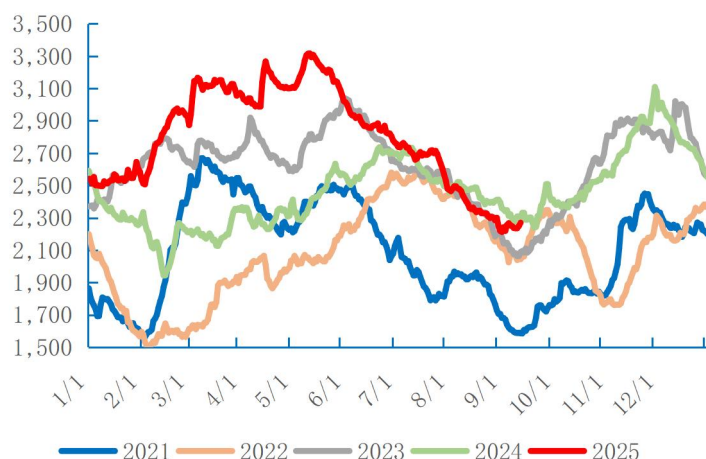
2. 供需结构：北港调出量大幅减少，北方港口库存反弹

北方港口库存反弹，库存量小幅上涨。本周，北港煤炭调入量下降、调出量降幅高于调入量，港口库存低于 2300 万吨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2245.97 万吨，周环比增加 7.87 万吨，同比减少 61.68 万吨；日均调入量 162.63 万吨，周环比减少 16.15 万吨，同比减少 2.04 万吨；日均调出量 155.65 万吨，周环比减少 25.69 万吨，同比减少 4.41 吨。

下游供给侧，南方港口库存环比减少。长江港口库存已处于历年高位，本周库存下降，广州港库存处于历年平均位置，本周库存大幅下降。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 675 万吨，周度环比下降 9 万吨，较去年同期增加 173 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 246.70 万吨，周环比下降 13.22 万吨，较去年同期下降 38.36 万吨。

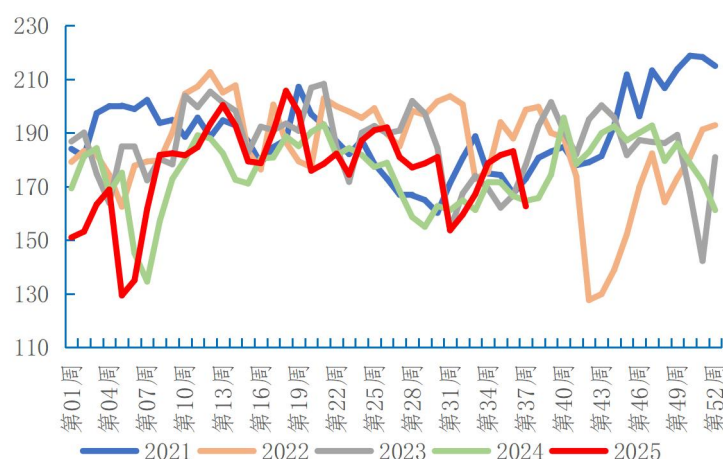
需求侧，电厂煤炭日耗震荡运行，煤炭库存小幅上涨。天气转凉，由高温带动的电煤消耗缩减，但随着国庆佳节来临，终端需求储备将增加。本周，电厂煤炭日耗高位震荡，库存可用天数维持在 14 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3416 万吨，较上周环比增加 15 万吨，较去年同期下降 2 万吨，电厂煤炭日耗量仍维持在较高位，日耗煤 231.10 万吨，较上周环比增加 4.2 万吨，较去年同期下降 1.6 万吨；库存煤可用天数 14.70 天，较上周减少 0.1 天，较去年同期减少 8.0 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



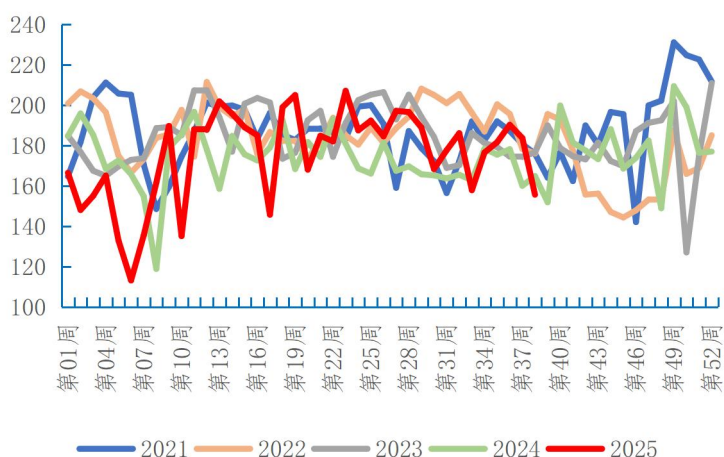
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



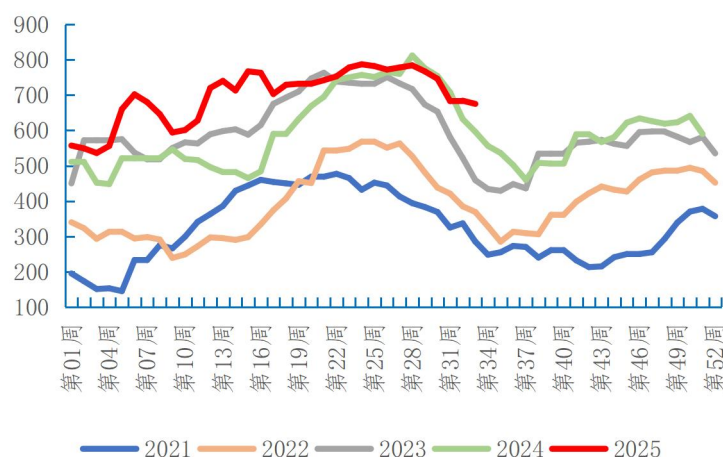
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



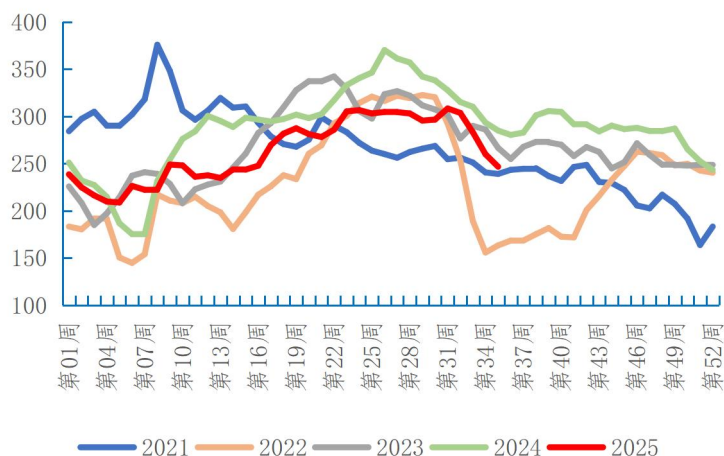
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



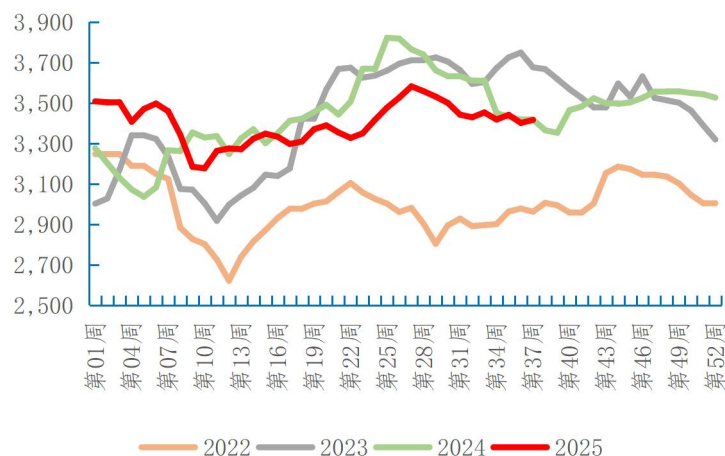
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 10：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：钢焦库存降低，煤价以跌为主

本周，炼焦煤价格以跌为主。**供需方面**，供给侧来看，大阅兵对煤矿减产影响基本消退，多数矿区陆续复产，但前期超产检查进入抽查阶段，煤矿开工率仍低于去年同期，整体产量增加却处于偏低水平，88家样本炼焦煤矿产能利用率为80.9%，周环比上涨4.3%；进口煤方面，澳洲峰景矿硬焦煤到岸价报202.0美元/吨，周环比上涨2.28%，澳煤与内贸煤价差仍有倒挂，甘其毛都口岸蒙古焦煤出厂价格1140元/吨，周环比下降0.87%，口岸通关量维持在偏高位置。需求侧来看，下游需求仍疲软，焦炭首轮提降全面落地，第二轮提降开启，钢企利润空间收窄，钢厂盈利率60.19%，周度环比下降0.87%，同比增加54.14%；随着“金九银十”旺季到来，钢材需求有望逐步回升，推动铁水产量增加，具体看，247家高炉开工率83.85%，环比增加3.47%，日均铁水产量240.62万吨，环比增加11.84万吨，但由于焦炭价格已开启提降，预计下游焦企接货意愿不是很高，多以刚需采购为主。

价格方面，本周，炼焦煤价格以跌为主。煤炭主产区产量逐渐恢复，但终端需求疲软，叠加焦炭第二轮提降开启，焦煤价格走低，随着“金九”和国庆假期来临，下游钢焦企业或启动补库，有望支撑煤价止跌企稳。

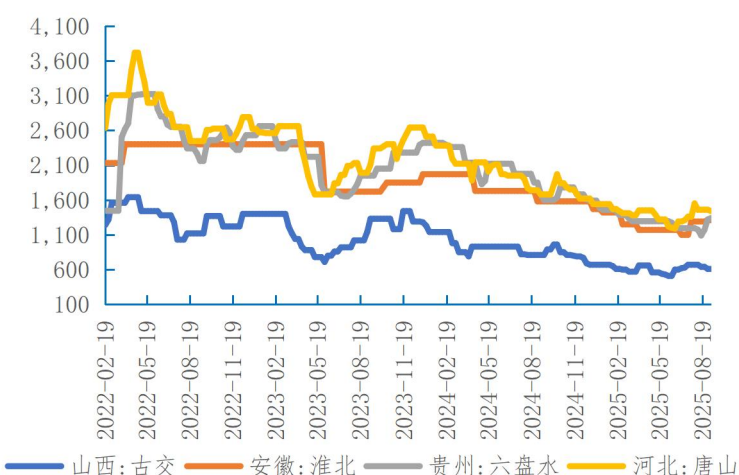
事件方面，9月10日，国家发改委主任郑栅洁在全国人大常委会上表态，提出“推进重点行业产能治理，综合整治无序非理性竞争”，焦煤作为煤炭行业产能过剩矛盾最突出的品种，政策纠偏的空间和力度被市场高度期待，这意味着焦煤行业的产能核查和限产措施可能加速落地，从根本上改变前期“低价抢单”的恶性循环。

1. 价格：焦煤价格以跌为主

产地炼焦煤稳中有降。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1250 元/吨，环比持平，较去年同期下降 240 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1510 元/吨，环比增加 10 元/吨，较去年同期下降 380 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1450 元/吨，环比持平，较去年同期下降 300 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1415 元/吨，环比下降 30 元/吨，较去年同期增加 5 元/吨。

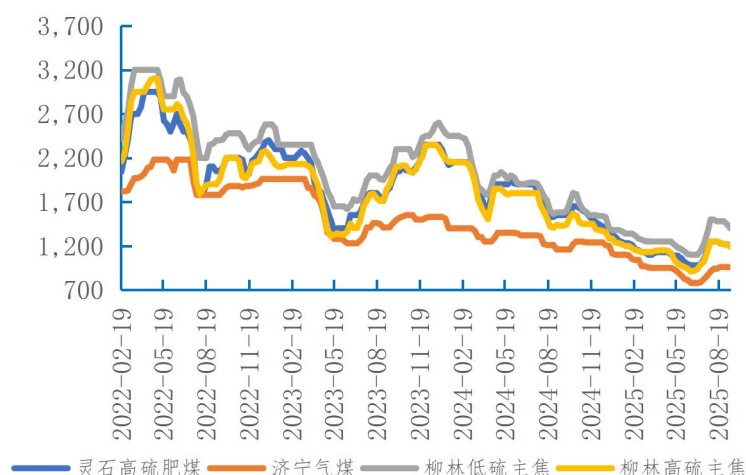
CCI-焦煤指数以下跌为主。本周，灵石高硫肥煤报收 1204 元/吨，周环比下降 16 元/吨；济宁气煤报收 960 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1400 元/吨，周环比下降 48 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1190 元/吨，周环比下降 30 元/吨。

图表 11：产地炼焦煤价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



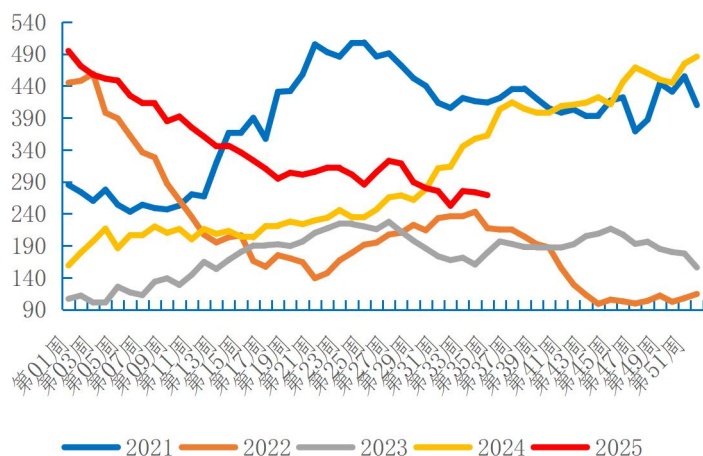
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦钢总库存下降，钢厂维持刚性需求

上游库存环比下降。本周，上游六大港口库存下降，日均炼焦煤库存量 269.07 万吨，周环比下降 4.38 万吨，较去年同期下降 134.03 万吨。从整体来看，港口库存持续下降，处于历史平均水平。

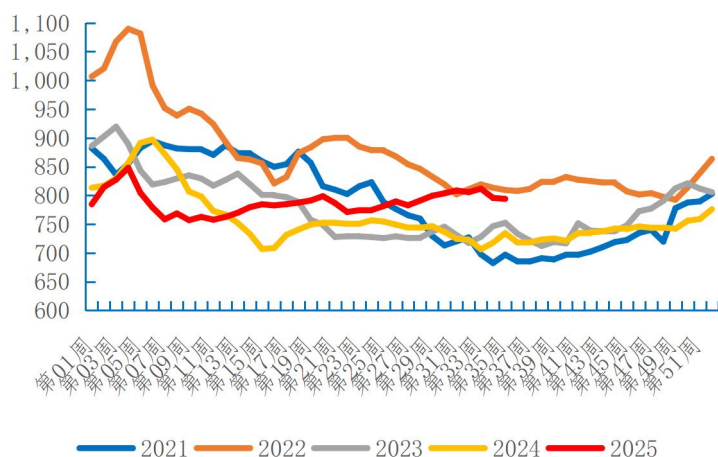
下游库存继续下降。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存下降到 751.75 万吨，周环比下降 28.84 万吨，同比上涨 52.96 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 793.95 万吨，周环比下降 1.58 万吨，同比增加 75.83 万吨。下游钢厂利润收窄，开启焦炭第二轮提降，焦煤下游及中间环节的采购积极性降低，多以消耗库存为主，但随着进入钢材旺季，铁水产量有望回升，247 家钢厂高炉开工率 83.85%，周度环比增加 3.47%，日均铁水产量 240.52 万吨，周度环比增加 11.84 万吨。

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



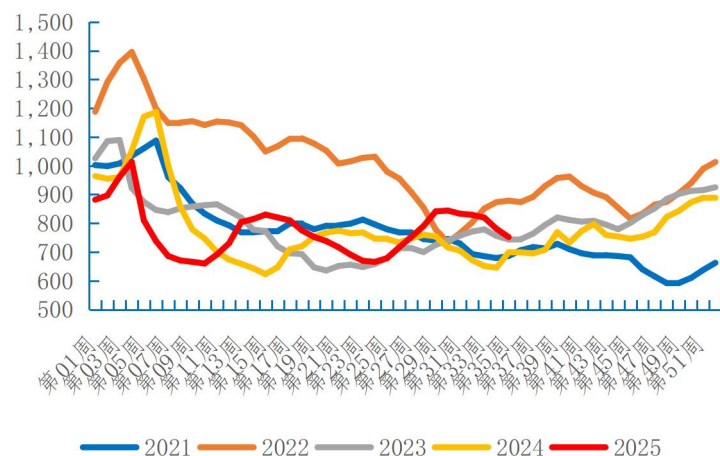
数据来源：Wind，大同证券

图表 15：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨）



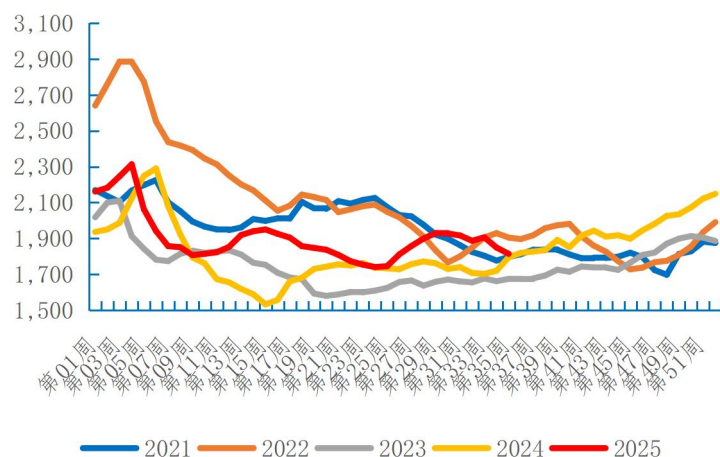
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 16：总体库存（港口+焦企+钢厂）（万吨）

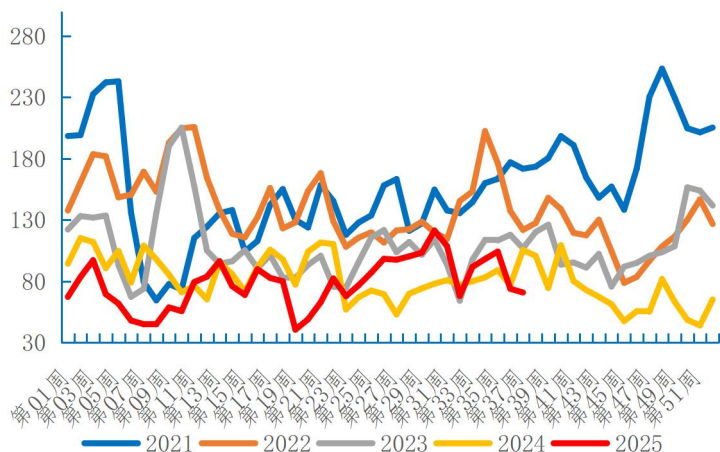


数据来源：Wind，大同证券

四、海运情况：锚地船舶数量继续减少，运价涨跌互现

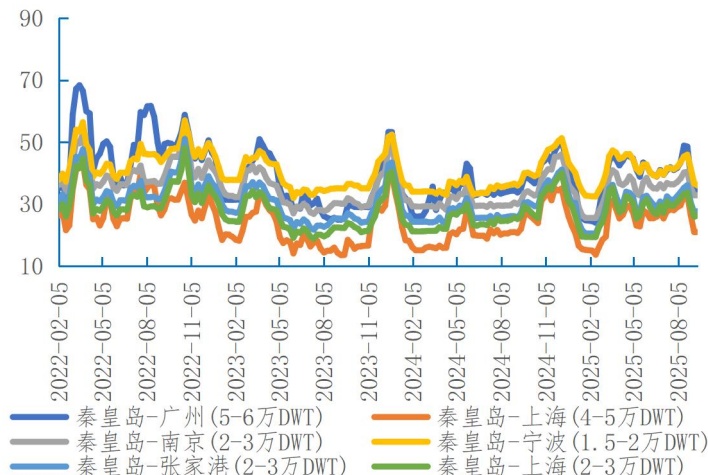
船舶数量下降、海运价格涨跌互现。环渤海 9 港锚地船舶数量继续下降，日均 71 艘，周环比减少 3 艘，较去年同期减少 35 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价有涨有跌，秦皇岛-广州(5 万-6 万 DWT)日均 33.55 元/吨，周环比下降 1.50 元/吨，同比下降 1.45 元/吨，秦皇岛-上海(4 万-5 万 DWT)日均 21.10 元/吨，周环比上涨 0.10 元/吨，同比下降 0.85 元/吨，秦皇岛-南京(2 万-3 万 DWT)日均 33.00 元/吨，周环比上涨 0.15/吨，同比上涨 2.05 元/吨，秦皇岛-宁波(1.5 万-2 万 DWT)日均 36.00 元/吨，周环比下降 0.70 元/吨，同比下降 1.10 元/吨，秦皇岛-张家港(2 万-3 万 DWT)日均 27.75 元/吨，周环比上涨 0.40 元/吨，同比上涨 0.70 元/吨，秦皇岛-上海(2 万-3 万 DWT)日均 26.40 元/吨，周环比上涨 0.50 元/吨，同比上涨 0.35 元/吨。

图表 17：环渤海港锚地船舶数（只）



数据来源：Wind，大同证券

图表 18：海运煤炭运价指数 OCFI（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

破亿方！我国首个海上碳封存项目取得重大进展。中国海油 10 日宣布，我国首个海上二氧化碳封存示范项目——恩平 15-1 油田碳封存项目累计封存二氧化碳突破 1 亿立方米，减少的碳排放量相当于植树 220 万棵，标志着我国海上二氧化碳封存技术、装备和工程能力已臻成熟。恩平 15-1 油田作为我国南海东部首个高含二氧化碳的油田，若按常规模式开发，二氧化碳将随原油一起被采出地面，不仅对海上平台设施和海底管线造成腐蚀，还将增加二氧化碳排放量，与绿色发展理念相悖。（国家能源局，2025.9.12）

准东煤制天然气管道干线工程正式开工 打造我国最大煤制天然气基地绿色智能外输管道。准东煤制天然气管道规划全长 780 公里，分三期建设。一期工程包括 1 条干线 2 条支线，全线设计压力 12 兆帕，年设计输气能力 60 亿立方米。此次开工建设的一期干线工程起自新疆昌吉芨芨湖首站，止于新疆哈密了墩压气站，并在此与西气东输四线连通，线路总长约 254 公里，管径 914 毫米，设置 3 座站场和 8 座阀室。准东煤制天然气管道的建设，不仅有助于促进新疆发挥自身煤炭资源优势，推动煤炭清洁高效利用、加快传统产业转型升级，同时通过西气东输四线将准东基地生产的煤制天然气引入“全国一张网”，可进一步增加上游资源供给，为下游市场提供有力保障。（国家能源局，2025.9.12）

国内首台百万褐煤发电机组并网成功。近日，国内首台百万褐煤发电机组——内蒙古苏能锡林郭勒 2×1000 兆瓦高效超超临界燃煤发电项目 1 号机组首次并网发电成功，正式进入带负荷试运行。该项目采用东方锅炉设计制造的百万等级高效超超临界参数锅炉，外形尺寸为高 104 米、宽 68 米、深 89.5 米，是世界上现有尺寸最大的锅炉。该项目投产后年发电量约 100 亿千瓦时，将成为全球规模最大、参数最高的百万褐煤示范工程，可进一步提升能源

利用效率，有力推动内蒙古区域经济协调发展。（国家能源局，2025.9.12）

贵州能源吸收合并乌江能源 将间接持股贵阳银行 5.49%。贵阳银行 9 月 9 日晚间披露信息，公司近日收到持股 5%以上股东贵州乌江能源投资有限公司（以下简称乌江能投）来函，根据贵州省人民政府批复，贵州能源集团有限公司（以下简称贵州能源）拟吸收合并贵州乌江能源集团有限责任公司（以下简称乌江能源），并承继后者所持乌江能投 100%股权。目前双方已签署吸收合并协议，待工商变更完成后，乌江能投的控股股东将由乌江能源变更为贵州能源。这也意味着，交易完成后，贵州能源将通过全资子公司乌江能投间接取得贵阳银行 5.49%股份。（中国煤炭工业协会，2025.9.10）

陕西 119 座煤矿获评安全高效煤矿。在近日中国煤炭工业协会召开的新时期煤炭工业安全高效煤矿高质量建设推进会上，陕西推荐的 119 座煤矿获评安全高效煤矿，数量居全国第三。据统计，陕西获评安全高效煤矿的数量占全省煤矿总数的 32%左右，但贡献了 69%的煤炭产量和 81%的利润。陕西已建成的 22 处千万吨级安全高效煤矿，总产能达 3.36 亿吨/年，平均单井产量 1527 万吨/年，原煤工效为 68.8 吨/工，吨煤成本 232 元/吨。（中国煤炭经济网，2025.9.9）

策克口岸今年煤炭进口量已突破 2000 万吨。截至 9 月 8 日，内蒙古阿拉善盟策克口岸煤炭进口量已强势突破 2000 万吨，较 2024 年提前了 49 天达到相同货运量，同比增长 18.5%，呈现出稳中向好的发展态势。这一成绩的取得，一方面得益于口岸通关效率的提升，另一方面源于海关服务模式的持续创新。（中国煤炭经济网，2025.9.11）

总投资 56.8047 亿元，鄂尔多斯一煤矿项目用地获批。9 月 5 日，内蒙古鲁蒙能源开发有限公司鹰骏三号矿井及选煤厂项目用地预审与选址意见获得内蒙古自然资源厅批复。项目位于鄂托克前旗上海庙镇，总投资约为 56.8047 亿元，用地总面积为 26.5778 公顷。建设内容包括：矿井工业场地、风井、防火灌浆站、救护队、单身宿舍。鹰骏三号井田是鄂尔多斯上海庙矿区总体规划中的重要井田，上海庙矿区是国家神东大型煤炭基地的组成部分，属西部煤炭资源区。（中国煤炭市场网，2025.9.11）

自然资源部：新一轮找矿突破战略行动累计投入资金近 4500 亿元。自然资源部副部长、中国地质调查局局长许大纯介绍，“十四五”以来，自然资源部会同有关部门组织实施了新一轮找矿突破战略行动，累计投入资金近 4500 亿元，取得了一批重大的找矿突破成果，能源资源保障能力逐步提升、结构不断优化。（中国煤炭经济网，2025.9.11）

晋能控股集团入围亚洲品牌 500 强。GYBrand 全球品牌研究院近日编制亚洲品牌 500 强排行榜，展示亚洲各行业龙头企业品牌，晋能控股集团入围。GYBrand 全球品牌研究院是全球首家每年发布中国、亚洲、世界品牌 500 强，国际金融中心 100 强，中国百强城市排名的研究机构，其研究成果被广泛认可。山西上榜企业有山西汾酒、晋能控股、山西焦煤。（中国煤炭经济网，2025.9.12）

2. 公司公告：

图表 19：煤炭行业公司公告

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布日期
600188.SH	兖矿能源	权益分配	公司于 2024 年 10 月 25 日召开 2024 年度第一次临时股东大会，授权董事会制定并实施中期利润分配方案。公司总股本 10,037,480,544 股，总派发现金红利：人民币 1,806,746,497.92 元。股权登记日 2025 年 9 月 15 日，除权和现金红利发放日 2025 年 9 月 16 日。	9.08
600395.SH	盘江股份	合并进展	吸收方为贵州能源集团有限公司，被吸收方为贵州乌江能源集团有限责任公司。乌江能源的全部资产、债权债务、证照资质、业务、对外投资等均纳入本次吸收合并范围。合并后，贵州能源继续存续，乌江能源解散并注销。截至公告披露日，吸收合并事项已通过经营者集中审查，并取得贵州省国资委批复。	9.10
601225.SH	陕西煤业	经营数据	煤炭产量：8 月产量 1,430.48 万吨，同比增长 5.27%；累计产量 11,582.48 万吨，同比增长 1.64%。自产煤销量：8 月销量 1,289.95 万吨，同比增长 4.54%；累计销量 10,675.95 万吨，同比增长 1.96%。总发电量：8 月发电量 52.39 亿千瓦时，同比增长 15.30%；累计发电量 278.99 亿千瓦时，同比下降 2.57%。总售电量：8 月售电量 49.20 亿千瓦时，同比增长 17.74%；累计售电量 261.61 亿千瓦时，同比下降 1.44%。	9.10
600725.SH	云维股份	重组进展	公司拟通过发行股份及支付现金方式收购云南能投红河发电有限公司 100%股权，交易对方包括关联方云南电投、小龙潭矿务局等。公司股票自 2024 年 12 月 9 日起停牌，并于 2024 年 12 月 23 日复牌。截至 2025 年 9 月 11 日，已累计披露 8 次重组进展公告。因交易条款需进一步协商，公司未能在首次董事会后 6 个月内发出股东大会通知，目前相关工作仍在推进中。	9.11
600348.SH	华阳股份	监管处罚	2021 年 4 月至 6 月，华阳集团未经子公司潞化科技同意，分两次划转其账户资金 1,126,449,959.33 元（占净资产 17.74%），构成非经营性资金占用。资金虽于 2021 年 9 月 30 日前全部归还，但潞化科技未在 2021 年半年报及年报中披露该事项。华阳集团被罚 400 万元；本次处罚仅针	9.12

			对控股股东华阳集团，不涉及上市公司华阳股份，预计不会影响其日常经营。	
601699.SH	潞安环能	经营数据	2025 年 8 月原煤产量为 417 万吨，较 2024 年 8 月的 492 万吨下降 15.24%；1-8 月累计产量为 3730 万吨，较 2024 年同期的 3752 万吨下降 0.59%。2025 年 8 月商品煤销量为 378 万吨，较 2024 年 8 月的 438 万吨下降 13.70%；1-8 月累计销量为 3301 万吨，较 2024 年同期的 3319 万吨下降 0.54%。	9.13
000983.SZ	山西焦煤	煤矿复产	水峪煤业因安全事故停产，经吕梁市应急管理局和地方煤矿安全监督管理局验收合格后，于 9 月 12 日恢复生产。水峪煤业为公司全资子公司，年核定产能 400 万吨，占公司总产能的 8.18%。本次停产共 15 天，预计影响原煤产量约 18 万吨。	9.13

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，重大活动结束后，抑制煤炭产能释放因素减轻，煤炭产量增加，随着天气转凉，电煤进入淡季，非电煤迎来旺季，叠加国庆节来临，下游备货需求有望释放，预计煤炭价格企稳回升。炼焦煤方面，煤炭主产区产量逐渐恢复，但终端需求疲软，焦煤价格走低，随着“金九银十”和国庆假期来临，下游钢焦企业或启动补库，有望支撑煤价止跌企稳。二级市场方面，8 月，核心 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅连续第 4 个月扩大，PPI 同比下降 2.9%，降幅比上月收窄 0.7 个百分点，消费市场运行总体平稳，部分行业供需关系逐步改善，美国 8 月非农数据不及预期，导致美联储 9 月降息概率飙升，市场呈先抑后扬态势。整体看，电子、房产等涨幅居前，市场平均成交 2.3 万亿元，量能降低，市场轮动加剧，煤炭跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

七、风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10% ~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10% ~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示：

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。